

خصوصية التنفيذ على أسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة

Execution Privacy on Shares of Joint-Stock Companies Listed on the Stock Exchange

الباحث: ادوحسين المحفوظ

باحث بسلك الدكتوراه - مختبر القانون والمجتمع، تكوين الدكتوراه في العلوم القانونية والسياسية - جامعة ابن زهر أكادير

IDOUHCINE ELMAHFOUD

Ph.D. Researcher at the Law and Society Laboratory, Doctoral Training in Legal and Political Sciences - Ibn Zohr University, Agadir

ملخص:

يتناول هذا المقال دراسة تحليلية لإجراءات الحجز وبيع الأسهم الاسمية التي تصدرها شركات المساهمة، مبرزاً الأهمية المتزايدة لهذه الأسهم في الأسواق المالية المعاصرة، لا سيما في ظل ما تشهده أسواق البورصة من تقلبات حادة وانعكاسات للأزمات الاقتصادية العالمية على استقرار هذه الأسواق. وقد خلصت الدراسة إلى أن نظام الحجز على الأسهم يخضع لمقتضيات حجز ما للمدين لدى الغير، مع الحاجة الملحة لإجراء تعديلات تشريعية تتناسب وطبيعة هذه الأصول المالية. كما بينت أن إجراءات البيع الجبري للأسهم تمتاز بخصوصية تميزها عن إجراءات بيع المنقولات العادية المنصوص عليها في قانون المسطرة المدنية. وفي ختامها، أكدت الدراسة على ضرورة إرساء مقتضيات تشريعية عصرية وشاملة تواكب سرعة تداول هذه الأصول وطبيعة التنفيذ عليها، رغم المساعي التشريعية المبذولة في قانون المسطرة المدنية الجديد لتنظيم بيع القيم المنقولة والإحالة على النصوص المؤطرة للبورصة. الكلمات المفتاحية: الحجز لدى الغير، النظام العام لبورصة القيم، البيع القضائي في سوق البورصة، ماسيكي الحسابات، الشركة المسيرة للبورصة، شركات البورصة.

Abstract

This article addresses the seizure and sale of registered shares. This article presents an analytical study of the seizure and sale procedures of registered shares issued by joint-stock companies, highlighting the growing importance of these shares in contemporary financial markets, especially given the sharp fluctuations in stock markets and the impact of global economic crises on market stability.

The study concludes that the share seizure system is subject to the provisions of the attachment of a debtor's assets held by a third party, emphasizing the urgent need for legislative amendments to align with the nature of these financial assets. It also demonstrates that the forced sale procedures for shares possess specific characteristics that distinguish them from the sale of ordinary movable property stipulated in the Code of Civil Procedure. Finally, the study underscores the necessity of establishing comprehensive and modern legislative provisions that keep pace with the rapid trading of these assets and the nature of their execution, despite the legislative efforts made in the new Code of Civil Procedure to regulate the sale of securities and the referral to the texts governing the stock exchange.

Keywords: Attachment of Assets Held by Third Parties; Public Order of the Stock Exchange; Judicial Sale on the Stock Market; Account Holders; Joint-Stock Company.

مقدمة

لقد أدى تطور الفكر الانساني على مر التاريخ إلى تبلور نمط حياة المجتمعات والحضارات فإن كان الأشخاص قديما يقضون حقوقهم بقوة عضلاتهم أو نسيمهم أو قبيلتهم فانه مع بروز الدولة بوصفها نظاما اسند اليه اقامة العدل بين الناس، لم يعد بإمكان الأشخاص اقتضاء حقوقهم بأيديهم حيث أصبح من واجبات الدولة اقامة العدل في المجتمع، ومن أجل تحقيق هذه الغاية وجد القانون الذي يحدد حقوق الأفراد وواجباتهم تجاه بعضهم البعض من جهة وتجاه المجتمع من جهة أخرى 968، كما وضعت الدولة القوانين الاجرائية كقانون المسطرة المدنية 969 والتي توضح كيفية اقتضاء الأشخاص لحقوقهم المعتمد على انطلاقا من رفع الدعوى إلى غاية تنفيذ المقرر القضائي وتنزيله على ارض الواقع.

وكون الإنسان كائن اجتماعي بطبيعته لذلك عرف منذ القدم بالتجارة وممارستها بشتى اشكالها وتطور نشاطه التجاري والاقتصادي من الاسلوب البدائي القائم على المقايضة إلى احترافه التجارة بشتى اشكالها، فأنشأ الشركات وطورها حتى بلغت من القوة ان أصبح اقتصاد اي دولة ورقمها يقاس بمدى قوة الشركات لديها 970، وهذه الشركات تتنوع وتختلف طبيعة ناشطها فمنها ما يقوم على الطابع الشخصي وتسمى شركات الأشخاص، وأخرى تقوم على الطابع المالي وتسمى شركات الأموال حيث تقوم هذه الأخيرة باصدار الأسهم والسندات والتي تشكل رأسمالها ويتم طرحها في الأسواق المالية ليتم تداولها إذا كانت شركة مدرجة بالبورصة.

ويقوم مالكي هذه الأسهم في الدخول في علاقات قانونية مختلفة مما قد يجعلهم بالنتيجة مدينين لأشخاص آخرين وبالإستناد إلى الفصل 1241 من قانون الالتزامات والعقود والذي نص على ان أموال المدين ضمان عام لدائنيه ويوزع ثمنها عليهم بنسبة دين كل واحد منهم ما لم توجد بينهم اسباب قانونية للأولوية وعليه تكون هذه الأسهم محلا للحجز والتنفيذ عليها 971.

وعرف المشرع المغربي القيم المنقولة من خلال المادة 243 من القانون 17.95 المتعلق بشركات المساهمة كما عرفها كذلك المشرع من خلال القانون 97244.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها وسنداتها، كما أحالت عليه المادة الأولى من القانون 97319.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، ومن ثمة فإن هناك من حاول تعريف السهم على أنه " السند الذي تصدره شركة المساهمة المبسطة او شركة التوصية بالاسهم لاثبات حق المساهم فيها 974 " كما ان هناك تعريف آخر للسهم على ان " للسهم مدلولان فمن ناحية يعني الوحدة القياسية لحصة الشريك في رأس المال ومن ناحية أخرى يعني الوثيقة او الصك الذي يثبت حصة الشريك تلك 975 ".

- 968 محمد لعرج، التنفيذ على الأصل التجاري بين النص القانوني والعمل القضائي، دراسة مقارنة، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون الخاص، السنة الجامعية 2021.2022 - كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، جامعة عبد المالك السعدي طنجة، ص: 1.
- 969 ظهير شريف رقم 07.126 الصادر في 22 من شعبان 1447 (11 فبراير 2026) (بتنفيذ القانون 58.25 المتعلق بالمسطرة المدنية المنشور بالجريدة الرسمية عدد 7485 بتاريخ 5 - رمضان 1447) 23 فبراير 2026 (، ص 1220).
- 970 سيف الدين سامي عتوم ومحمد زكر الجوازنة، النظام القانوني لحجز الأسهم السندات الاسمية وبيعها بالمزاد العلني، دراسة تحليلية في ضوء التشريعات الاردنية، مقال - منشور بمجلة كلية الشريعة والقانون بتفهيها الاشراف - دقهلية، جامعة الأزهر، ص 4136.
- 971 نبيل اسماعيل عمر، التنفيذ الجبري في المواد المدنية والتجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الطبعة الأولى 1993، ص: 136.
- 972 ظهير شريف رقم 1.12.55 صادر في 14 من صفر 1434 (28 ديسمبر 2012) (بتنفيذ القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى - الأشخاص المعنوية والهيئات التي توجه الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سندات المنشور بالجريدة الرسمية عدد 6120، ص 1400).
- 973 ظهير شريف رقم 1.16.151 صادر في 21 من ذي القعدة 1437 (25 أغسطس 2016)، بتنفيذ القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في - الاستثمار المالي، المنشور بالجريدة الرسمية عدد 6501 بتاريخ 19 سبتمبر 2016، ص: 6681.
- 974 احمد شكري السباعي، الوسيط في الشركات والمجموعات ذات النفع الاقتصادي، الجزء الثالث، في ركة المساهمة، مطبعة المعارف الجديدة، الرباط، الطبعة الأولى، ص 22.
975. علال فالي، مفهوم رأس مال شركة المساهمة، مطبعة طوب بريس الرباط، الطبعة الأولى 2008، ص: 30.

وتعتبر القيم المنقولة الاسمية دينا في ذمة الشركة المصدرة لها وبالتالي لا يوجد طريق أمام الدائن للتنفيذ عليها الا حجزها بطريق حجز ما للمدين لدى الغير 976 ، وتجدر الإشارة هنا ان المشرع المغربي قد قام بتغيير وتتميم قانون شركات المساهمة وذلك بالقانون 97796.21 وذلك بسن أحكام انتقالية خاصة بتحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم اسمية وبالتالي فانه لا تصدر شركات المساهمة الأسهم لحاملها وذلك نتيجة انخراط المغرب في المنتدى العالمي للشفافية وتبادل المعلومات لاغراض ضريبية، وتعتبر الأسهم من القيم المنقولة وهي حقوق مالية لمالكها في ذمة الشركة المصدرة لها وهذه الحقوق تعتبر امولا منقولة لانها تتعلق بنصيب من أرباح الشركة او موجودتها عند التصفية، كما ان هذه الحقوق تدخل في الضمان العام لدائن مالك السهم وبالتالي يجوز التنفيذ عليها بطريق الحجز وبيعها لاستيفاء ديون الدائنين.

ونظرا لما تتمتع به أسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة من قيمة كبيرة فانها تعد ضمانا ذو أهمية للدائنين من حيث امكانية الحصول على دينهم من قيمة الأسهم الا ان التنفيذ على هذه الأسهم له خصوصية يتميز بها عن ما تم التنصيص عليه في إطار المسطرة المدنية لان المشرع احوال على ضرورة مراعاة مقتضيات القانونية المتعلقة بنظام بورصة القيم.

وانطلاقا مما سبق فان هذا الموضوع يطرح اشكالية أساسية وهي كالآتي:

- خصوصية التنفيذ على أسهم شركة المساهمة المدرجة بالبورصة بين تطبيق قواعد المسطرة المدنية والمقتضيات القانونية المتعلقة بنظام بورصة القيم؟
- ومحاولة منا للإجابة عن الاشكالية المطروحة بخصوص هذا الموضوع سنتعمد التقسيم الآتي:
- **المطلب الأول : إجراءات الحجز على أسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة**
- **المطلب الثاني : إجراءات البيع الجبري لأسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة**

المطلب الأول : إجراءات الحجز على أسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة

تجدر الإشارة إلى ان قانون المسطرة المدنية الجديد نظم مقتضيات خاصة بحجز انواع معينة من أموال المنفذ عليه المادية والمنعوية الموجودة تحت يده أو يد الغير 978 ، كما تم التنصيص على إجراءات بيع القيم المنقولة.

في حالة الحجز الواقع على الأسهم المملوكة للشركات المدرجة بالبورصة فان طبيعة السوق المالية تفرض ان تطبق قواعد حجز ما للمدين لدى الغير حيث تم التنصيص في المادة 576 من قانون المسطرة المدنية على ان هذا الحجز يكون اما بناءا على سند تنفيذي أو امر يصدره رئيس المحكمة بناءا على طلب.

لهذا سوف نخصص فقرة أولى لتناول ضرورة تبليغ مقرر الحجز للمحجوز لديه، بينما نخصص فقرة ثانية للإجراءات التي يقوم بها المحجوز لديه فور تسلمه مقرر الحجز.

الفقرة الأولى: تبليغ مقرر الحجز للمحجوز لديه

يعتبر المحجوز لديه من الغير بالنسبة لعلاقة دائنيه بين الحاجز والمحجوز عليه، ولكنه ليس بعيدا عن عملية التنفيذ القائمة من الحاجز لكون الأموال موجودة تحت يده، لذلك يجب تبليغه بالاجراء المراد اتخاذه في مواجهة المال الموجود تحت يده اضافة إلى منعه من الوفاء بما في ذمته للمحجوز عليه 979.

976 محمد السنوني، القيم المالية الجديدة المتفرعة عن السهم، اطروحة لنيل الدكتوراه في الحقوق، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية - اكدال، السنة الجامعية 2003-2004 ، ص 1

977 ظهير الشريف 1.2.15 الصادر في 10 فبراير 2023 بتنفيذ القانون 96.21 بتغيير وتتميم القانون 17.95 المتعلق بشركات المساهمة وسن أحكام انتقالية خاصة بتحويل الأسهم - لحاملها إلى أسهم اسمية، المنشور بالجريدة الرسمية عدد 7173 بتاريخ 27 فبراير 2023 ، ص 2244

978 تنص المادة 506 من ق.م.م على أنه "طالب التنفيذ أن يطلب من قاضي التنفيذ إجراء حجز على أموال المنفذ عليه المادية والمنعوية الموجودة تحت يده أو يد الغير، قصد - بيعها لاستيفاء حقوقه من ثمنها، ما لم يصرح القانون بعدم قابليتها للحجز والتحويل

979. سيف الدين سامي عتوم ومحمد زكر الجوازنة، مرجع سابق، ص 4140 -

وتبلغ محضر الحجز هو اول اجراء من إجراءات حجز ما للمدين لدى الغير والذي يعتبر الحجز قد تم توقيعه وينتج اثاره من تلك اللحظة، وفيما يتعلق بالحجز على أسهم الشركات المدرجة بالبورصة فان الغير المحجوز لديه يكون احد الوسطاء الماليين 980 المؤهلون 981 ماسكي الحسابات كشركات البورصة والتي تقوم بالعديد من المهام في البورصة كما نصت على ذلك المادة 98237 من القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي.

وقد نصت المادة 576 من قانون المسطرة المدنية على أنه يشتمل محضر الحجز على البيانات التالية :

- مراجع سند التنفيذ والذي يكون غالبا مقرر قضائي
- تاريخ وساعة تحرير محضر الحجز واسماء أطراف الحجز لدى الغير
- بيان المبلغ المحجوز من اجله وفوائده والمصاريف، وتطلب هذا البيان يحقق فوائدها عديدة منها اخطار المحجوز لديه بحدود الحجز وماينبغي عليه دفعه إذا أخل بالتزامه الناشئ عن الحجز إذا أوفى للمحجوز عليه، وكذلك لاعلام المحجوز لديه والمحجوز عليه بمقدار المبلغ الذي سوف يودع بصندوق المحكمة.

980:تنص المادة 1 من القانون 35.96 على أنه "لأجل تطبيق هذا القانون -

: ج (يراد بمصطلح "الوسطاء الماليين" ما يلي

بنك المغرب؛

الخزينة العامة للمملكة؛

البنوك المعتمدة وفقا للأحكام التشريعية المنظمة لها؛

شركات التمويل المعتمدة وفقا للأحكام التشريعية المنظمة لها؛

شركات البورصة المعتمدة وفقا للأحكام التشريعية المنظمة لها؛

الشركة المسيرة لبورصة القيم المشار إليها في المادة 7 من الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1.93.211 الصادر في 4 ربيع الآخر 1414 (21 سبتمبر 1993) (السالف الذكر؛

صندوق الإيداع والتدبير؛

المؤسسات الوديعية المشار إليها في البند الثالث من المادة 29 بالظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1.93.213 الصادر في 4 ربيع الآخر 1414 (21 سبتمبر 1993) (المتعلق بالهيئات

المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛

" وكذا الهيئات التي يكون غرضها الإيداع أو القرض أو الضمان أو تسيير الأموال والمدرجة في قائمة يحصرها وزير المالية

981:تنص المادة 24 من قانون 35.96 على أنه " يجب على الوسطاء الماليين لأجل مسك حسابات السندات أن يكونوا مؤهلين لذلك بقرار من الوزير المكلف بالمالية بعد استطلاع رأي الوديع المركزي

.استثناء من أحكام الفقرة الأولى من هذه المادة، يؤهل تلقائيا بنك المغرب والخزينة العامة للمملكة لمسك حسابات السندات

يوجه طلب التأهيل المشار إليه في الفقرة الأولى أعلاه إلى الوزير المكلف بالمالية. ويجب أن يكون متبوعا بملف يحدد محتواه النظام العام المشار إليه في المادة 8 من هذا القانون، وأن "يبين ما إذا كان مقدم الطلب ينوي منح أحد التوكيلين المشار إليهما في المادتين 11 و 27 من هذا القانون أو هما معا

982:تنص المادة 37 من القانون 19.14 على أنه " يتمثل النشاط الرئيسي والاعتيادي لشركات البورصة في تنفيذ المعاملات التي تتعلق بالأدوات المالية -

يجوز لشركات البورصة، في إطار مزاولة نشاطها الأساسي، أن تمنح تسبيقات لمستثمر ينسق له القيام بمعاملة متعلقة بإحدى الأدوات المالية المعروفة في التشريع الجاري به العمل

تحدد الهيئة المغربية لسوق الرساميل شروط وكيفيات منح هذه التسبيقات

كما يجوز لشركات البورصة أن تزاوّل أيضا واحدة أو أكثر من الأنشطة المرتبطة التالية

تلقي أوامر لحساب الغير وإرسالها؛ 1-

توظيف السندات الصادرة من الأشخاص الاعتبارية أو البيانات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في الأسهم أو السندات؛ 2-

مسك حسابات السندات والخدمات التابعة بما في ذلك مسك حسابات النقود اللازمة لمقابلة هذه السندات طبقا للتشريع الجاري به العمل؛ 3-

تسيير محافظ السندات بموجب وكالة؛ 4-

الإرشاد والسعي لدى العملاء قصد اقتناء أو تفويت أدوات مالية وكذا الإرشاد والمساعدة في مجال تدبير الممتلكات؛ 5-

مساعدة الأشخاص الاعتبارية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها في إعداد وثائق المعلومات المخصصة للجمهور؛ 6-

تنشيط سوق الأدوات المالية المدرجة في جدول أسعار بورصة القيم؛ 7-

تدبير برنامج إعادة شراء الشركات المصدرة لسندات بالبورصة؛ 8-

التحليل المالي أو أي توصية أخرى من التوصيات العامة المتعلقة بالمعاملات التي تتعلق بالأدوات المالية 9-

الهندسة المالية؛ 10-

"الإرشاد وتقديم الخدمات للشركات لا سيما فيما يتعلق بهندسة رأس المال والاستراتيجية وعمليات الإدماج والانفصال وإعادة شراء الشركات 11-

- البيانات اللازمة لتحديد مركز المدين وعلاقته بالمحجوز لديه عند الاقتضاء كالشواهد المؤكدة لعدد وقيمة الأسهم المملوكة للشركة المدرجة بالبورصة.

تنبيه المحجوز لديه بعدم الوفاء بما في يده إلى المحجوز عليه أو تسليمه إياه، ويعتبر هذا النهي هو الهدف الأساسي من تبليغ محضر الحجز إلى الغير.

تكليف المحجوز لديه بالتصريح بما في ذمته، في حدود مبلغ الحجز داخل أجل ثمانية أيام من حصول التبليغ تحت طائلة تطبيق مقتضيات المادة 579⁹⁸³ من قانون المسطرة المدنية.

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع نص على أن يرفق المحضر بنسخة من السند التنفيذي الذي تم إيقاع الحجز لدى الغير بمقتضاه ويبلغ محضر الحجز فوراً إلى المحجوز لديه وفق قواعد التبليغ المنصوص عليها في المواد من 82 إلى 89 حيث يتم تبليغ الوسيط المالي المؤهل ماسك حساب الشركة المدرجة أسهمها في البورصة وذلك بتسليم التبليغ لممثلها القانوني أو من يقوم مقامه بمقراتها أو بمكتب الضبط لديها أن وجد حسب الفقرة الثانية 984 من المادة 84 من قانون المسطرة المدنية.

الفقرة الثانية : تقديم المحجوز لديه بما في حوزته من أسهم

أن الغرض من حجز ما للمدين لدى الغير هو استيفاء الدائن حقه من الأموال الموجودة في ذمة أو حيازة هذا الغير، ولما كان طالب التنفيذ ليس له وسيلة خاصة للتثبت من حيازة الغير لأموال المنفذ عليه فانه من الطبيعي أن يكلف الغير المحجوز لديه بالاقرار عما في ذمته للمدين المحجوز عليه من أموال والكشف عن علاقته بالمحجوز عليه مع تقديم كافة المستندات المؤيدة لما يقرر به.

ويعتبر الاقرار بما في الذمة نظاماً خاصاً بحجز ما للمدين لدى الغير يلتزم بمقتضاه الغير المحجوز لديه أن يقر بما في ذمته للمدين المحجوز لديه المحجوز عليه، ويقوم هذا الإقرار بنفس وظيفة البحث عن الأشياء المراد الحجز عليها التي يمكن أن يأمر بها قاضي التنفيذ كما تم التنصيص عليه في الفقرة الثانية 985 من المادة 467 من قانون المسطرة المدنية، وبذلك فإن هناك اختلاف بين إقرار الغير المحجوز لديه بما في ذمته للمدين وبين حجز المنقولات أو حتى العقارات كل بمقتضياته وأجراءاته الخاصة.

ويكون الهدف من هذا الاقرار التأكيد من وجود علاقة المديونية بين الغير المحجوز لديه والمدين المحجوز عليه أو عدم وجودها من جهة، ومن جهة أخرى يهدف إلى تحديد محل هذه العلاقة في حالة وجودها أي تحديد محل الحجز أو المنقولات التي تكون في ذمته للمدين المحجوز عليه في الحالات التي يكون فيها الحجز عاماً على كل ما في ذمته للمدين المحجوز عليه وليس على ديون أو منقولات معينة.

وتم التنصيص على تكليف المحجوز لديه بالتصريح بما في ذمته في حدود مبلغ الحجز داخل أجل ثمانية (8) أيام من حصول التبليغ بمحضر الحجز حسب المادة 579 من قانون المسطرة المدنية، وبالتالي فإن ماسك حساب الأسهم المؤهل والذي يكون غالباً ما يكون شركة من شركات البورصة وكل ذلك تحت رقابة الشركة المسيرة للبورصة.

983 تنص المادة 579 من قانون المسطرة المدنية على أنه "يلتزم المحجوز لديه بالتصريح المنصوص عليه في المادة 576 أعلاه داخل أجل ثمانية (8) أيام الموالية للتبليغ، ويجب أن يكون التصريح مرفقاً بالوثائق المثبتة أو النافية للمديونية

، في حالة عدم تصريح المحجوز لديه داخل الأجل المذكور في الفقرة أعلاه، يحذر من جديد محضر، يطلب من طالب الحجز، يضمن فيه المكلف بالتنفيذ تصريح المحجوز لديه وإنذاره في حالة تعذر ذلك بالقيام بالتصريح داخل أجل ثمانية (8) أيام من تاريخ الإنذار، تحت طائلة الحكم عليه بأداء المبلغ الموجود بين يديه وقت تبليغه بالحجز يعفى المحجوز لديه من التصريح في الحالتين الآتيتين

إذا أودع المحجوز عليه بصندوق المحكمة مبلغاً مساوياً للدين المحجوز من أجله، أو مبلغاً يقدره قاضي التنفيذ ويخصص للوفاء بدين الحاجز الذي أوقع حجزه قبل الإيداع؛ إذا قام المحجوز لديه تلقائياً أو بناءً على طلب المحجوز عليه، بإيداع ما في ذمته بصندوق المحكمة

984 تنص الفقرة الثانية من المادة 84 من قانون المسطرة المدنية على أنه "يكون التبليغ صحيحاً للأشخاص الاعتبارية الخاصة الخاضعة للقانون الخاص والإدارات والمؤسسات - العمومية وباقي أشخاص القانون العام، بتسليم الاستدعاء لممثلها القانوني أو من يقوم مقامه بمقرها أو بمكتب الضبط لديها، إن وجد

985 تنص الفقرة الثانية من المادة 467 من قانون المسطرة المدنية على أنه "يمكن لقاضي التنفيذ أن يأمر، عند الاقتضاء بسائر إجراءات البيع والتجري لمعرفة المنقولات التي - يملكها المنفذ عليه، بناءً على إفادة المنفذ له أو المكلف بالتنفيذ أو عبر منصة البيانات الرقمية للمحاكم

ان أهم اثر يترتب على تبليغ محضر الحجز للمحجوز لديه هو جواز قيام المحجوز لديه بإيداع ما في ذمته بصندوق المحكمة حسب الفقرة الأخيرة من المادة 579⁹⁸⁶ من قانون المسطرة المدنية.

والأسهم كقيم منقولة بحسب طبيعتها لا يمكن ايداعها بصندوق المحكمة لأنها عبارة عن قيود محاسبية مودعة في البورصة، وان الأسهم تعتبر من الحقوق المالية كونها قابلة للتقويم بالنقود فهي حقوق قابلة للتعامل والتداول بحكم القانون وهذه الطبيعة تجعلها قابلة للتنفيذ الجبري بطريق الحجز انطلاقا من الضمان العام للدائنين على أموال المدين⁹⁸⁷.

وبناء عليه فان الحجز على الأسهم يشمل الأسهم التي يملكها المدين قبل الحجز وما يترتب على عوائدها وأرباحها وما يستحق منها حتى يوم البيع والاصل ان الثمار التي تنتجها الأوراق المالية هي ثمار مدنية تعد محجوزة ولو جاءت من المدة التالية لوقوع الحجز فهذا الأخير لا يمنع تحقيق الأسهم لعوائد مالية.

وعليه فان أرباح الأسهم تعتبر داخلية في الحجز من تاريخ ايقاعه بالرغم من عدم تنصيب المشرع المغربي لمدى شمول الحجز على الأسهم لثمار هذه الأخيرة باعتبارها قيما منقولة، وتجدر الإشارة إلى أنه بمجرد تبليغ محضر الحجز إلى الوسيط المالي الذي يمسك حساب الادوات المالية للشركة المدرجة بالبورصة فانه يتخذ الإجراءات اللازمة التي من شأنها تقييد الملكية على الأسهم المودعة والمثبتة في الحسابات المعنية وذلك بعد التأكد من ان مالك الأسهم معرف على بيانات الهيئة المغربية لسوق الرساميل⁹⁸⁸ والتي ترأب كل العملية التي تتم داخل سوق البورصة بواسطة الشركة المسيرة للبورصة⁹⁸⁹.

986. تنص الفقرة الأخيرة من المادة 579 من قانون المسطرة المدنية على أنه "إذا قام المحجوز لديه تلقائياً أو بناءً على طلب المحجوز عليه، بإيداع ما في ذمته بصندوق المحكمة -

987. سيف الدين سامي عتوم ومحمد زكر الجوازنة، مرجع سابق، ص: 4142 -

988. باعتبارها هيئة تنظيم سوق الرساميل، أنشأت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بموجب الظهير رقم 1-13-21 بتنفيذ القانون رقم 43-12 وتسندها إليها المهام التالية -

التأكد من حماية الادخار الموظف في الأدوات المالية؛

السهر على المساواة في التعامل مع المكتتبين والشفافية ونزاهة سوق الرساميل وعلى إخبار المستثمرين؛

التأكد من حسن سير سوق الرساميل والسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية؛

السهر على مراقبة نشاط مختلف الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبتها؛

التأكد من احترام الأشخاص والهيئات الخاضعين لمراقبتها للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بمكافحة غسل الأموال ؛

المساهمة في النهوض بالتربية المالية للمدخرين؛

مواازرة الحكومة في تنظيم سوق الرساميل

: و من أجل القيام بهذه المهام، تتمتع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالاختصاصات التالية

إعداد الدوريات

تحدد الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من خلال الدوريات، قواعد الممارسة المهنية وقواعد الأخلاق والإجراءات التقنية أو العملية لتطبيق القوانين والأنظمة. تجري عملية إعداد

الدوريات بعد استشارة المهنيين واستنادا إلى الممارسات و المعايير الدولية في مجال تنظيم أسواق الرساميل

تصادق الإدارة على الدوريات و يتم نشرها في الجريدة الرسمية

تأهيل المتدخلين

تؤهل الهيئة المغربية لسوق الرساميل الأشخاص الذاتيين لمزاولة بعض المهام داخل الأشخاص المعنوية الخاضعة لمراقبتها

يتجسد التأهيل بمنح بطاقة مهنية بعد اجتياز امتحان. وتكون لهذا التأهيل مدة محددة، حسب طبيعة المهمة المزاولة

تمسك الهيئة المغربية لسوق الرساميل سجلا للأشخاص المؤهلين، وتقوم بإبلاغ العموم بقائمة الأشخاص المؤهلين

التأشيرة والاعتماد ورأي بالموافقة على بعد المنتجات

دراسة ملفات اعتماد المتدخلين

المراقبة والتحقيقات والعقوبات

. تاريخ زيارة الموقع 29 يوليو 2026 على الساعة 15:40 <https://v8.ammc.ma/ar> انظر الموقع الإلكتروني

989. تعتبر الشركات المسيرة أشخاصا معنوية يقتصر غرضها حصرا على تدبير هيئات التوظيف الجماعي -

تشمل الشركات المسيرة شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري وصناديق التوظيف الجماعي للتسديد

تخضع الشركات المسيرة، باستثناء الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إلى اعتماد من الوزير المكلف بالمالية بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل

شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

تكون شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال شخصا معنويا يكون غرضها الرئيسي والمعتاد هو تسيير هذه الهيئات وكذا العمليات المرتبطة بها و /أو تسيير هيئات

توظيف للرأسمال يحكمها قانون أجنبي

ومن اثار تبليغ محضر الحجز أيضا ان القيام بهذا الاجراء يؤدي إلى قطع التقادم الساري لمصلحة المنفذ عليه لانه لا يشترط في الاجراء الذي يقطع التقادم ان يكون موجها إلى المدين حيث ان مطالبة الدائن الحاجز للمحجوز لديه هي بمثابة مطالبة المدين المنفذ عليه لان ذلك يتعلق بعنصر من عناصر الذمة المالية للمدين التي تمل الضمان العام للدائن.

كما يترتب على تبليغ محضر الحجز للمحجوز لديه اعتباره حارسا على المال المحجوز لديه وهو ملزم بالمحافظة عليه، وفيما يتعلق بالاسهم باعتبارها قيما منقولة فانها بطبيعتها لا تحتاج إلى وجود حارس بالمفهوم المادي وبالتالي فان دور المحجوز لديه هو منع التصرف بهذه الأسهم سواء للمدين او لغيره ويمتنع عن تسليم أرباح وفوائد هذه الأسهم للمنفذ عليه إلى تتم مسطرة البيع القضائي لها.

ومن اثار هذا الحجز كذلك هو تجميد هذه الأسهم والحصول على شهادة بهذا الخصوص قصد الانتقال إلى مرحلة البيع القضائي للأسهم المحجوزة وفق مقتضيات الواردة بقانون المسطرة المدنية مع مراعاة القواعد القانونية والانظمة المتعلقة بالبيع في البورصة.

المطلب الثاني: إجراءات البيع الجبري لأسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة

بعد استكمال إجراءات حجز القيم المنقولة ممثلة في الأسهم وترتيب هذا الحجز لاثاره فانه يجب ان ينتهي بحصول طالب الحجز على حقه لأن طالب الحجز لا يقصد من الحجز وضع المال تحت يد القضاء وانما يقصد منه بيع هذا المال والحصول على حقه من ثمنه، وتعد مرحلة البيع من مراحل التنفيذ الجبري المهمة والضرورية لدى احاطها المشرع باجراءات محددة حفاظا على مصالح جميع الأطراف.

ومن أهم ضمانات البيع الجبري ان يتم البيع تحت اشراف القضاء ويتم بطريق المزاد العلني حيث تم التنصيص في المادة 520 من قانون المسطرة المدنية على أنه تباع القيم المنقولة بالمزاد العلني تحت اشراف قاضي التنفيذ المختص مع مراعاة مقتضيات القانونية المتعلقة بنظام بورصة القيم.

تتكلف هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال بما يلي

وضع نظام تسيير هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال؛

إطلاق تأسيس صناديق توظيف جماعي للرأسمال وشركات توظيف جماعي للرأسمال

توظيف أصول هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال التي تسيرها طبق القانون وسياسة التوظيف للهيئات كما هو منصوص عليها في أنظمة التسيير الخاصة بكل واحدة منها؛

تكون مسؤولة عن إعلام المستثمرين والجمهور

شركات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

شركات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد شركة تجارية يقتصر غرضها حصرا على تدبير شؤون صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

تقني الأصول المقبولة لحساب صناديق التوظيف الجماعي للتسديد؛

تصدر لحساب صناديق التوظيف الجماعي للتسديد سندات قد تكون حصصا أو أسهما أو سندات ديون أو شهادات الصكوك؛

تقوم بتدبير التحصيلات والمدفوعات صناديق التوظيف الجماعي إضافة للسيولة التي تتوفر عليها؛

تسدّد للمؤسسة المبادرة مقابل تفويت الديون المتفق عليه؛

وتكون مسؤولة عن إخبار المستثمرين والجمهور

شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري

تتخذ شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري شكل شركة مساهمة يكون نشاطها الرئيسي والمعتاد هو تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري و /أو تسيير هيئات توظيف جماعي عقاري يحكمها قانون أجنبي لبلدان يكون لها اتفاقيات تبادل المعلومات والتعاون مع المغرب، وكذا العمليات التي تتعلق بتسيير هيئات التوظيف هذه

تتكلف هيئة التوظيف الجماعي العقاري بما يلي

القيام، لحساب هيئة التوظيف الجماعي العقاري ونياية عنها، باقتناء الأصول وتسييرها وتفويتها؛

القيام بحيازة أي سند أو وثيقة تمثل أو تؤسس لهذه الأصول أو تكون ملحقة بها؛

القيام بإصدار سندات الدين لحساب هيئة التوظيف الجماعي العقاري طبقا لأحكام القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري.

تاريخ زيارة الموقع 29 يوليوز 2026 على الساعة 15:45 <https://v8.ammc.ma/ar> انظر الموقع الإلكتروني

وإذا كان المشرع المغربي في قانون المسطرة المدنية الجديد قد نظم إجراءات بيع القيم المنقولة وأورد لها المواد من 520 إلى المادة 524 وذلك لكون إجراءات بيع القيم المنقولة تختلف عن بيع المنقولات الأخرى ولهذا أحال المشرع على تطبيق قواعد البيع المنصوص عليها في القوانين والأنظمة المؤطرة للبورصة.

لهذا سنخصص فقرة أولى للإجراءات الممهدة لبيع الأسهم المحجوزة، وفقرة ثانية لتناول بيع الأسهم في البورصة وإجراءاته.

الفقرة الأولى : الإجراءات الممهدة لبيع الأسهم المحجوزة في البورصة

يخضع بيع القيم المنقولة كغيره من البيوع الجبرية لإجراءات يشرف عليها قاضي التنفيذ المختص تمهيدا لبيع هذه القيم في البورصة، ونظرا للطبيعة الخاصة لعملية بيع الأسهم كقيم منقولة فإنها تختلف عن الإجراءات المتبعة في البيوع التي تتم بالنسبة للمنقولات العادية 990 وبذلك سنخصص نقطة أولى لطلب اجراء التنفيذ بالبيع ونقطة ثانية لاشهار بيع الأسهم المحجوزة والاعلان عنه.

أولا : طلب اجراء التنفيذ بالبيع

حسب المادة 991476 من قانون المسطرة المدنية تبدأ إجراءات بيع الأسهم كقيم منقولة والمحجوزة بأمر من قاضي التنفيذ حيث نصت هذه المادة على ان قاضي التنفيذ يختص باصدار الاوامر المتعلقة بالتنفيذ ويتولى الاشراف عليه ومراقبة سير اجراءاته وذلك بناء على طلب من الطرف المستفيد من المقرر او من ينوب عنه ويتم التنفيذ بواسطة كتابة الضبط أو بواسطة المفوضين القضائيين، وهو ما يعكس خضوع التنفيذ الجبري لمجموعة من الضوابط الشكلية والموضوعية 992.

ويتم تقييد طلبات التنفيذ بكتابة الضبط في سجل معد لهذه الغاية ويفتح ملف لكل طلب تودع فيه جميع الوثائق والاجراءات والاوامر المتعلقة بالتنفيذ حسب ما نص عليه المشرع في المادة 993480 من قانون المسطرة المدنية، كما التنصيص في المادة 481 من نفس القانون ان طلب التنفيذ يقدم إلى قاضي التنفيذ المختص متضمنا بيانات محددة مع ارفاق الطلب بالسند التنفيذي مع نسخ من الطلب ونسخ من السند بقدر المنفذ عليهم، كما ان المشرع المغربي في قانون المسطرة المدنية الجديد عمل على تحديث ورقمنة إجراءات التنفيذ في سياق خاص يرمي إلى تقليص الوثائق الورقية وتفادي ازدواجية الإجراءات وضياح الوثائق تعزيزا للشفافية وتتبع مسار التنفيذ بشكل فوري بحيث تم اعتماد النسخة التنفيذية الواحدة في جميع مراحل التنفيذ عند مباشرتها عبر المنصة الإلكترونية حسب الفقرة الأخيرة 994 من المادة 449 والمادة 995635 من قانون المسطرة المدنية، كما تم التنصيص على توجيه طي التبليغ أو التنفيذ إلى المفوض القضائي عبر حسابه المهني مع ارجاع النتيجة عبر المنصة حسب المادة 996634 ،

990. المليجي اسامة واحمد شوقي، التنفيذ الجبري على الأوراق المالية التي تصدرها شركة المساهمة، دار النهضة العربية، القاهرة، ص. 32 -

991. "تنص المادة 476 من قانون المسطرة المدنية على أنه "يختص قاضي التنفيذ باصدار الاوامر المتعلقة بالتنفيذ، ويتولى الاشراف عليه ومراقبة سير اجراءاته -

992. محمد اكرام، ابحاث ودراستات في نظرية التنفيذ، مطبعة النجاح الجديدة، الدار البيضاء، الطبعة الأولى 2017، ص 23 -

993 مع مراعاة مقتضيات المادة 475 أعلاه، تنفذ المقررات الصادرة عن المحاكم في مجموع التراب الوطني بناءً على طلب " تنص المادة 480 من قانون المسطرة المدنية على أنه -
"الطرف المستفيد من المقرر أو من ينوب عنه

994 تنص الفقرة الأخيرة من المادة 449 من قانون المسطرة المدنية على أنه "إذا تمت مباشرة إجراءات التنفيذ من خلال المنصة الإلكترونية المعدة بمقتضى القسم الحادي -
عشر من هذا القانون، اعتمدت النسخة التنفيذية المدلى بها في جميع إجراءات التنفيذ، بغض النظر عن عدد الأطراف المنفذ عليهم، كما تتضمن المعطيات والبيانات ذات الصلة بمسطرة التنفيذ في النظام المعلوماتي مرة واحدة، وتشمل مع الوثائق المدلى بها إلكترونيا أمام جميع محاكم المملكة

995 تنص المادة 635 من قانون المسطرة المدنية على أنه "إذا تمت مباشرة إجراءات التنفيذ من خلال النظام المعلوماتي، اعتمدت النسخة التنفيذية المدلى بها في جميع إجراءات -
التنفيذ، بغض النظر عن عدد الأطراف المنفذ عليهم، كما تتضمن المعطيات والبيانات ذات الصلة بمسطرة التنفيذ في النظام المعلوماتي مرة واحدة، وتعتمد مع الوثائق المدلى بها إلكترونيا أمام جميع محاكم المملكة

996 تنص المادة 634 من قانون المسطرة المدنية على أنه "يتباشر عبر النظام المعلوماتي إجراءات تبليغ وتنفيذ المقررات القضائية، ويتضمن به جميع الإجراءات المتخذة في هذا -
الشان

يوجه طلب التبليغ أو التنفيذ إلى المفوض القضائي المعني عبر حسابه المهني الإلكتروني، وعلى هذا الأخير إرجاع نتيجة التبليغ أو التنفيذ إلى المحكمة عبر المنصة الإلكترونية

"يتولى قاضي التنفيذ الإشراف ومراقبة سير إجراءات التنفيذ من خلال النظام المعلوماتي

وتمت الإشارة كذلك إلى الحالة التي يكون فيها طالب التنفيذ أو المنفذ عليه ممثلا بمحام فانه يتم تبليغه الإجراءات بطريقة إلكترونية حسب الفقرة الثالثة 997 من المادة 482 من قانون المسطرة المدنية.

ومن بين المستجدات التي نص عليها المشرع في قانون المسطرة المدنية الجديد في الباب المتعلق بإجراءات بيع القيم المنقولة أنه نص في المادة 521 من قانون المسطرة المدنية على أن طالب التنفيذ يقدم قائمة تتضمن بيان هوية أصحاب المصلحة وموطنهم ونوع الحق المطلوب بيعه وقيمتها الاسمية والحقيقية والسند المثبت له والضمانات والحقوق التابعة له ويقصد بأصحاب المصلحة هنا مالكي الأسهم المحجوزة المراد التنفيذ عليها وكذا الدائنين الآخرين 998، ويأمر قاضي التنفيذ باستدعائهم للاطلاع على القائمة التي تقدم بها طالب التنفيذ وذلك لتقديم ملاحظاتهم أو اعتراضاتهم والتي تقدم بواسطة مذكرة في مواجهة طالب التنفيذ داخل أجل 5 أيام من تبليغهم تحت طائلة سقوط حقهم في تقديم ملاحظاتهم واعتراضاتهم، وأوجب المادة 522 من قانون المسطرة المدنية أن يبت قاضي التنفيذ في تلك الاعتراضات بعد استدعاء كافة المعنيين بالامر ويكون قراره غير قابل لأي طعن.

وفي حالة تعدد دائني المنفذ عليه المتوفرين على سند تنفيذي فان طالب التنفيذ الأول هو الذي يقدم طلب التنفيذ ويباشر الإجراءات ويطلب البيع في حالة عدم الأداء اختيارا ويبقى لبقية الدائنين الآخرين الحق في التدخل في التنفيذ قصد إشراكهم في توزيع الأموال 999 المتحصلة من بيع الأسهم في البورصة، لكي لا تهمل مصالح الغير الذي قد تمسه إجراءات التنفيذ 1000. كما تجدر الإشارة أن المشرع المغربي نص في الفقرة الأخيرة من المادة 482 من قانون المسطرة المدنية على جواز طلب التنفيذ من طرف المدين اختيارا أي ما يسمى بالتنفيذ الاختياري وأن الحكمة من ذلك هو رغبة المنفذ عليه في التخلص من الديون التي في ذمته بتوزيع حصيلة ثمنها وانهاء حالة الحجز، مع الإشارة إلى مقتضى نصت عليه الفقرة الثانية من المادة 507 من قانون المسطرة المدنية حيث أنه لا يمكن تمديد الحجز التنفيذي إلى أكثر مما هو لازم لأداء ما وجب للدائن وتغطية مصاريف التنفيذ الجبري وهذه الأخيرة تكون كبيرة بالنظر إلى السوق التي تباع فيها الأسهم والمؤسسات المتدخلة في هذا البيع وما يترتب عنه من عمولات ومصاريف وبالتالي فانه ينظر إلى قيمة الأسهم وسعرها في السوق قبل مباشرة إجراءات البيع القضائي كل ذلك تحت إشراف قاضي التنفيذ.

ثانيا : إشهار البيع

يتم البيع الجبري للقيم المنقولة بطريق المزاد العلني حسب الفقرة الأولى 1001 من المادة 520 من قانون المسطرة المدنية، ويعرف المزاد العلني أنه عقد بمقتضاه يتم بيع أموال معينة بإجراءات محددة بعد إعلان السعر المحدد وطلب الزيادة 1002 ، ولتحقيق المزاد العلني الغرض المتوخى منه وهو جذب أكبر عدد من المتزايدين بقصد زيادة ثمن الأسهم المبيعة تحقيقا لمصلحة أصحاب الشأن أطراف التنفيذ فانه لا بد من الإعلان وإشهار البيع.

وقد حدد المشرع مقتضيات متعلقة بالقيم المنقولة التي تنتهي إليها الأسهم موضوع مقالنا هذا بتنصيبه في الفقرة الثانية من المادة 520 من قانون المسطرة المدنية على أنه اذا كانت القيم المعروضة للبيع ذات قيمة مرتفعة اصدر قاضي التنفيذ امرا بالاستعانة بذوي الاختصاص في البورصة أو الابناك بشأن بعض الإجراءات الممهدة للبيع، وقرر ما يجب اتخاذه من إجراءات الإعلان والإشهار ويتضح من خلال ذلك أن إشهار البيع ومداه يخضع لقناعة قاضي التنفيذ بالنظر إلى قيمة الأسهم موضوع البيع في البورصة، وهنا

997 تنص الفقرة الثالثة من المادة 482 من قانون المسطرة المدنية على أنه "إذا كان طالب التنفيذ أو المنفذ عليه ممثلا بمحام، بلغت الإجراءات إلى هذا الأخير بحسابه الإلكتروني - المهي أو عنوان بريده الإلكتروني

998. الطيب برادة، مسطرة الحجز لدى الغير، مقال منشور بمجلة الملحق القضائي، العدد 23، سنة 2016، ص: 12 -

999 تنص المادة 461 من قانون المسطرة المدنية على أنه "لدائي المنفذ عليه المتوفرين على سند تنفيذي، الحق في التدخل في عملية التنفيذ الجارية على أموال هذا الأخير قصد - إشراكهم في توزيع الأموال المتحصلة من عملية التنفيذ

1000. عزمي عبد الفتاح، قواعد التنفيذ الجبري في قانون المرافعات ص 12 - طبعة 1994-1993 -

1001 تنص الفقرة الأولى من المادة 520 من قانون المسطرة المدنية على أنه "تباع القيم المنقولة بالمزاد العلني تحت إشراف قاضي التنفيذ المختص، مع مراعاة مقتضيات - القانونية المتعلقة بنظام بورصة القيم

1002. زيدان، زكي حسن، البيع بالمزاد العلني في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، دون ذكر سنة النشر، ص 25 -

يتجلى دور الشركة المسيرة للبورصة والتي لها امتياز تسيير بورصة القيم حسب المادة 10034 من القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، وقد نص المشرع كذلك في المادة 6 من نفس القانون على أنه يجوز للشركة المسيرة للبورصة ان تصدر اشعارات لنشر اي معلومة عامة أخرى ذات فائدة للسوق والعموم، كما تم التنصيص على ان الشركة المسيرة للبورصة تضمن توزيع ونشر التعليمات والاشعارات التي تصدرها حسب الكيفيات المحددة في النظام العام لبورصة القيم 1004.

وبالرجوع إلى النظام العام 1005 لبورصة القيم بالتحديد في المادة 1.1.2 والتي حددت العديد من الدلالات التي اشار اليها النظام العام لبورصة القيم فقد حدد البند العاشر (10) مدلول الاشعار بانه وثيقة تنشر بواسطتها الشركة المسيرة للبورصة اي معلومة عامة ذات فائدة للسوق والعموم.

وبالتالي فان خصوصية بيع أسهم الشركة المدرجة بالبورصة تقتضي ان تكون هناك خصوصية في اشعار البيع بالمزاد العلني حيث تبعا لذلك تسهر الشركة المسيرة للبورصة باعلان البيع بالمزاد العلني بوسائلها حيث جاءت المادة 1.1.3 من النظام العام لبورصة القيم للتنصيص على ان الشركة المسيرة للبورصة تعتمد على الانترنت في نشر اشعاراتها.

ويتضمن إعلان البيع الاجباري للأسهم ثمن العرض ثم عدد أسهم العملية ثم حصتها في رأسمال الشركة المنفذ عليها ثم تاريخ افتتاح العرض وتاريخ اغلاقه ثم المستشار المالي للعملية ثم اسم او اسماء شركات البورصة المسؤولة عن تسجيل العملية والتي لها وحدها اجراء معاملات تتعلق بأدوات مالية مدرجة في جدول أسعار بورصة القيم حسب المواد 22 و 38 من القانون 19.14 .

الفقرة الثانية : إجراءات البيع القضائي للأسهم في البورصة

تعد بورصة القيم سوقا منظمة والتي تكون فيها الادوات المالية موضوع تداول والتي تشمل سندات رأس المال المتمثلة في الأسهم او السندات الأخرى حسب الفقرة الأولى 1006 من المادة 2 من القانون 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في اسهمها او سنداتها.

وبالرجوع إلى المادة 121 من قانون 19.14 نجد ان المشرع نص على أنه تخضع الادوات المالية المدرجة للتداول في بورصة القيم لبيع قضائي وانه لايجوز ان يتم هذا البيع الا في بورصة القيم بواسطة واحدة او أكثر من شركات البورصة، على ان يتم هذا البيع القضائي بحسب الكيفيات المحددة لهذا الغرض في النظام العام لبورصة القيم والذي نص على نفس المقتضى في المادة 10074.5.1.

1003 ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي على أنه " يتولى امتياز تسيير بورصة القيم إلى شركة مساهمة تسمى "دفتر تنص المادة 4 من القانون المتعلق - التحملات"، يصادق عليه بقرار للوزير المكلف بالمالية. ويجوز لهذه الشركة تسيير بورصة القيم بطريقة مباشرة أو عبر شركة تابعة لها تحت مسؤوليتها يكون غرضها الأساسي هذا التسيير.

كما يصادق الوزير المكلف بالمالية بقرار على كل تعديل يطرأ على دفتر التحملات

علاوة على البنود الإدارية المتعلقة بالامتياز، يحدد دفتر التحملات الالتزامات المتعلقة بتسيير بورصة القيم وتسجيل المعاملات وإنجازها وكذا الالتزامات التنظيمية والتقنية والحكامة

"وتسمى الشركة ذات الامتياز فيما يلي بـ "الشركة المسيرة

1004 ايوب عقيل، التنفيذ الجبري على القيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص – قانون المفاولة – كلية العلوم القانونية - والاقتصادية والاجتماعية الدار البيضاء، جامعة الحسن الثاني، 2020-2019، ص: 32

1005 تم نشر النظام العام لبورصة القيم بالجريدة الرسمية عدد 6806 بتاريخ 22 أغسطس 2019 ص 5849 -

1006: تنص الفقرة الأولى من المادة 2 من القانون رقم 44.12 على أنه "يراد بما يلي -

: الأدوات المالية - 1

أ) سندات رأس المال الممثلة بالأسهم أو السندات الأخرى التي تتيح أو يمكن أن تتيح المشاركة بصفة مباشرة أو غير مباشرة في رأسمال أو في حقوق التصويت التي تكون قابلة للتحويل بقيدها في حساب أو عن طريق التداول

1007 تنص المادة 4.5.1 من النظام العام لبورصة القيم على أنه " طبقا لأحكام الفقرة الأولى من المادة 121 من القانون سالف الذكر رقم 19.14، عندما تخضع الأدوات المالية - المدرجة للتداول في بورصة القيم لبيع قضائي، لا يجوز أن يتم هذا البيع إلا في بورصة القيم بواسطة واحدة أو أكثر من شركات البورصة

وعليه سنتناول الأجهزة الفاعلة في مسطرة بيع أسهم الشركات المدرجة بالبورصة في نقطة أولى على نخصص نقطة ثانية لصور بيع الأسهم بالمزاد العلني.

أولاً : الأجهزة الفاعلة في مسطرة بيع أسهم الشركات المدرجة بالبورصة

يخضع البيع الجبري لأسهم الشركات المدرجة بالبورصة لقواعد خاصة تتلائم وطبيعتها التجارية وسرعة تداولها، وكما اشرنا سابقا ان التنفيذ يتم عن طريق شركة او عدة شركات البورصة وتحت اشراف الاجهزة المسيرة للبورصة ممثلة في الشركة المسيرة للبورصة والتي تخضع بدورها لرقابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل التي تتأكد من حسن سير سوق الرساميل وتسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بسوق الرساميل، وتسهر على مراقبة نشاط مختلف الهيئات والاشخاص الخاضعين لمراقبتها كما تقوم الهيئة بالتحقق من ان المعلومات التي يجب تقديمها للمكتتبين في الادوات المالية وإلى الجمهور وغيرها من المهام التي تم التنصيص عليها في المادة 10083 من قانون 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وبالرجوع إلى النظام العام لبورصة القيم وبالتحديد إلى المادة 4.5.2 فانه يجب على المكلف بالتنفيذ ان يخبر الشركة المسيرة للبورصة ثمانية ايام من ايام عمل البورصة على الأقل قبل التاريخ المحدد لبيع الادوات المالية والتي تشمل الأسهم موضوع مقالنا، كما اوجب هذا النظام العام ضرورة تسليم المكلف بالتنفيذ للشركة المسيرة للبورصة نسخة من السند التنفيذي وكذا شهادة تجميد الأسهم المراد التنفيذ عليها مسلمة من طرف ماسك أو ماسكي حسابات الادوات المالية موضوع البيع، وعليه فان ماسك الحساب يلتزم أمام طالب التنفيذ بخصوص الأسهم التي تم تجميدها إلى ان يتم البيع القضائي لهذه الأسهم.

ثانياً: صور بيع أسهم الشركات المدرجة بالبورصة بالمزاد العلني

يتم بيع الأسهم المراد التنفيذ عليها في سوق البورصة عن طريق شركة او شركات البورصة حسب قيمة وكمية الأسهم المراد بيعها، ويتم بيع هذه الأسهم وفق القواعد المنظمة للبيع في السوق المالية حيث اشار النظام العام لبورصة القيم في المادة 4.5.4 ان البيع القضائي يتم اما عبر دفتر الاوامر المركزي أو دفتر اوامر الكتل او هما معا او عبر دفتر اوامر خاص بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وهذه الطرق في البيع القضائي تم التنصيص عليها في النظام العام للبورصة وفق كفاءات خاصة بالبورصة.

وبالرجوع إلى المادة 4.3.1 من النظام العام للبورصة فانه بعد امر البورصة تعليمية بشراء او بيع اداة مالية يصدرها عميل لشركة البورصة من أجل تنفيذها في سوق البورصة هذا بخصوص عمليات البيع والشراء في البورصة على العموم، بينما في البيع القضائي للأسهم فان السند التنفيذي يعد بمثابة امر البورصة.

وكما اشرنا إلى ذلك اعلاه فان هناك ثلاثة صور للبيع بالمزاد العلني أولها البيع بواسطة دفتر الاوامر المركزي والذي تم تنظيمه في المواد من 4.3.38 إلى 4.3.61 من النظام العام لبورصة القيم حيث أنه لقبول امر بورصة وفق دفتر الاوامر المركزي يجب ان يتضمن

1008 تنص المادة 3 من القانون 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل على أنه "يعهد إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأكد من حماية الادخار الموظف في الأدوات - المالية، كما تم تعريفها في المادة 2 من القانون رقم 12.44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سندات، والخاضعة لمختلف التشريعات المنصوص عليها في المادة 4 من هذا القانون. كما تسهر الهيئة، طبقاً لمبادئ حماية الادخار والمعاملة العادلة للمستثمرين، على المساواة في التعامل مع المكتتبين والشفافية ونزاهة سوق الرساميل وعلى إخبار المستثمرين

وبهذا الخصوص، تتأكد الهيئة المغربية لسوق الرساميل من حسن سير سوق الرساميل و تسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالسوق سالف الذكر

وتسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على مراقبة نشاط مختلف الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبتها والمشار إليهم في المادة 4 من هذا القانون. كما تقوم بالتحقق من أن المعلومات التي يجب تقديمها إلى المكتتبين في الأدوات المالية وإلى الجمهور، قد تم إعدادها ونشرها وفق القوانين والأنظمة الجاري بها العمل

تتأكد الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من احترام الأشخاص والهيئات الخاضعين لمراقبتها والمنصوص عليهم في المادة 4 من هذا القانون، للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بمكافحة غسل الأموال وذلك وفقاً للتشريعات والأنظمة المذكورة

تمثل الهيئة المغربية لسوق الرساميل المغرب لدى المؤسسات الدولية التي تم إحداؤها من أجل دعم التعاون الدولي في مجال مراقبة سوق الرساميل وذلك في حدود الاختصاصات التي يمنحها لها هذا القانون

تساهم الهيئة المغربية لسوق الرساميل في النهوض بالتربية المالية للمدخريين وذلك من أجل دعم حماية الادخار الموظف في الأدوات المالية

توازر الهيئة المغربية لسوق الرساميل الحكومة في تنظيم سوق الرساميل. وتستشير الهيئة الحكومة بشأن المسائل التي من شأنها أن تؤثر على ممارسة صلاحيات هذه الأخيرة كما هي محددة في هذا القانون

بيانات محددة وهي الاداة المالية موضوع الأمر وعدد السندات ثم اتجاه الأمر والتمن ثم الاطلاق في حالة امر بالاطلاق مع مدة الصلاحية ونوع الحساب ، اما الصورة الثانية للبيع بالمزاد العلني فهي دفتر اوامر الكتل وتم تنظيمها في المواد من 4.3.62 إلى 4.3.76 من النظام العام للبورصة وقد تم التصييص على البيانات التي يجب ان يتضمنها امر البورصة عبر دفتر اوامر الكتل وذلك في المادة 10094.3.62 من نفس النظام العام، واصدرت الشركة المسيرة للبورصة تعليمة تحت عدد IN2026002 بتاريخ 16 يوليوز 2026 حددت كفيات التداول في دفتر اوامر الكتل بحيث يتم التداول حسب مراحل التداول المختلفة حسب البرنامج الزمني الذي تضعه بورصة الدار البيضاء، وبالتالي فان المراحل هي ما قبل التداول ومرحلة التداول المستمر ومرحلة ما بعد التداول كل مرحلة لها قواعدها الخاصة ففى مرحلة ما قبل التداول فانه لايسمح بادخال الاوامر ولا تعديلها والغاؤها ويسمح للمشاركين فقط بزيارة السوق، اما مرحلة التداول المستمر فخلالها تكون الاوامر قابلة للتنفيذ المستمر ويمكن خلالها ادخال الاوامر وتعديلها او الغاؤها، ثم مرحلة ما بعد التداول التي يمكن للمشاركين الغاء اوامرهم.

اما بخصوص الصورة الثالثة والاخيرة التي يتم بها البيع القضائي لأسهم الشركة المدرجة بالبورصة فانه تم تنظيمه في المواد من 4.5.6 إلى 2.5.12 من النظام العام للبورصة حيث ان البيع وفق هذه الصورة تقوم فيه الشركة المسيرة للبورصة بنشر اشعار ثلاثة ايام من عمل البورصة على الأقل قبل تاريخ البيع وتبين في ذلك الإعلان كمية الادوات المالية موضوع البيع وطبيعتها والحد الأدنى للبيع وكذا كفيات اقامة المزاد العلني وتوزيع الأسهم المبيعة وتستعمل الشركة المسيرة للبورصة وحدها الاوامر بسعر محدد او بالسوق او هما معا في دفتر الاوامر الخاص، وكما تستعمل وحدها مدة صلاحية الاقصاء في دفتر الاوامر الخاص ويتم التداول بالنسبة للاسهم موضوع البيع القضائي بالثابت ويمكن اقامة البيع بالمزاد العلني بتابث واحد او أكثر وخلال جلسة بورصة واحدة او أكثر، وقد نص النظام العام للبورصة على الطرق الثلاثة لتوزيع الادوات وذلك في المادة 10104.5.11.

وتجدر الاشارة إلى أنه صدرت تعليمة تحت عدد IN2019027 بتاريخ 09 دجنبر 2019 عن الشركة المسيرة للبورصة حول كيفية اتمام المعاملات المسجلة في إطار البيع القضائي حيث نصت المادة الأولى من هذه التعليمة على أنه تتم المعاملات المسجلة في إطار المبيعات القضائية عبر دفتر اوامر خاص او عن طريق ارسال تعليمة إلى ماروكليز تتولاها بورصة الدار البيضاء عوض شركات البورصة.

ويعتبر الوديع المركزي 1011 الجهة التي تسهر على انجاز كل عمليات التحويل فيما بين الحسابات الجارية بناء على تعليمات المنتسبين وبالتالي يتم تنفيذ نتاج إجراءات البيع بالمزاد العلني من طرف الوديع المركزي كونه هو الذي يدير الحسابات الجارية للقيم المنقولة المفتوحة باسم المنتسبين.

1009: تنص المادة 4.3.62 من النظام العام للبورصة على أنه "ليتم قبول أمر بورصة، يجب أن يتضمن لا سيما البيانات التالية -

الأداة المالية موضوع الأمر؛

عدد السندات؛

اتجاه الأمر؛

التمن؛

قن شركة البورصة التي تكون طرفا مقابلا؛

"نوع الحساب (لحساب عميل /لحساب غير العميل ...)

1010: مكن تحديد ثمن تنفيذ كل أمر، أثناء الثابت، حسب إحدى الطرق الثلاث التالية " تنص المادة 4.5.11 من النظام العام للبورصة على أنه -

الطريقة الأولى: الثمن هو ثمن أمر البيع. تنفذ جميع الأوامر بهذا الثمن

الطريقة الثانية: ينفذ كل أمر بالثمن المطلوب

الطريقة الثالثة: تنفذ الأوامر ذات ثمن يساوي أو يفوق الثمن المتوسط المرجح بهذا الثمن المتوسط وتنفذ الأوامر الأخرى بالأثمنة المطلوبة

1011 ظهير الشريف 1.96.246 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 بتنفيذ القانون 35.96 المتعلق باحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيد بعض القيم في الحساب المنشور في -

الجريدة الرسمية عدد 4448 بتاريخ 16 يناير 1997 ص: 80، والذي تم تعديله وتميمه بالظهير الشريف رقم 1.04.20 بتنفيذ القانون 43.02 المنشور بالجريدة الرسمية عدد 5207

ص: 1855

خاتمة

في ختام هذه الدراسة التي تناولت موضوع خصوصية التنفيذ على أسهم شركات المساهمة المدرجة بالبورصة والتي حاولنا فيها تحديد إجراءات حجز الأسهم المملوكة لشركات المساهمة المدرجة في بورصة القيم من خلال بيان ان ذلك الحجز يخضع للقواعد المتعلقة بحجز ما للمدين لدى الغير وتبيان الإجراءات الواجب اتباعها نظرا لخصوصية الأسهم المتداولة في البورصة ولطبيعتها الخاصة والادوار التي تلعبها الاجهزة الفاعلة داخل البورصة ابتداءا بالهيئة المغربية لسوق الرساميل والشركة المسيرة للبورصة والوديع المركزي ثم ماسكي الحسابات والوسطاء الماليين، بينما تخضع إجراءات البيع القضائي للأسهم المحجوزة لإجراءات خاصة تم التنصيص عليها في النظام العام لبورصة القيم تختلف قواعده تماما عن الإجراءات المنصوص عليها في قانون المسطرة المدنية في البيوع القضائية لان الأسهم كقيم منقولة تباع في سوق البورصة وهي سوق مالي يتواجد في مدينة الدار البيضاء يتواجد به المستثمرون في المجال المالي اوقترات التداول الرسمي وتسهر على تنظيمه الشركة المسيرة للبورصة تحت رقابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وتلعب شركات البورصة دورا هاما في البيوع بكل انواعها داخل البورصة بما فيها البيوع القضائية.

وعلى هذا الأساس فان المشرع مدعو إلى ضرورة تطوير الإطار القانوني للتنفيذ على القيم المنقولة وذلك لتعزيز الثقة في سوق الرساميل وحماية المتعاملين وتحقيق الامن القانوني والاقتصادي.

وكما تجدر الإشارة كذلك إلى ان المشرع في المادة 523 من قانون المسطرة المدنية الجديد لازال يوظف مصطلح الأسهم لحاملها وهو ما يتنافى مع القانون رقم 96.21 القاضي بتغيير وتتميم القانون 17.95 المتعلق بشركات المساهمة بسن أحكام انتقالية بتحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم اسمية وبالتالي فلا مجال اليوم للحديث عن الأسهم لحاملها في شركات المساهمة.

كما تستدعي الضرورة التنصيص على اجال محددة وديقة لاجراء البيع القضائي للأسهم المحجوزة ابتداء من الحصول على شهادة تجميد الأسهم وذلك حماية لمصالح جميع الأطراف.

ضرورة تحديد المقتضيات الواجب تطبيقها بخصوص عدم تنفيذ المشتري لالتزامه بعد رسو المزاد هل نطبق هنا مقتضيات المادة 524 من قانون المسطرة المدنية أم مقتضيات القواعد المنظمة لجلسات اعادة الشراء المنصوص عليه في النظام العام للبورصة.

❖ لائحة المراجع المعتمدة:

- محمد لعرج، التنفيذ على الأصل التجاري بين النص القانوني والعمل القضائي، دراسة مقارنة، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون الخاص، السنة الجامعية 2021.2022، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، جامعة عبد المالك السعدي طنجة.

يعتبر الوديع المركزي، مؤسسة مكلفة بحفظ السندات لحساب المنتسبين إليها وبتدبير نظام تسديد وتسليم السندات. فهي مكون أساسي في تنظيم تدفقات السندات ضمن السوق المالي، وخاصة، في محيط يتضمن سندات مجردة ماديا ويوفر الأمان والسهولة الضرورية لحسن سير العمليات لما بعد السوق وتعتمد طريقة سير الوديع المركزي على مبدأ أساسي بسيط جدا، إذ يقوم مصدري السندات (الشركات المسومة بالبورصة على سبيل المثال (بفتح حساب إصدار لدى الوديع المركزي مقابل العدد الإجمالي للسندات المصدرة. فالحسابات ذات الصلة هي حسابات ماسكي الحسابات (الأبنك مثلا (التي تحتفظ بالسندات لحسابهم أو لحساب زبائنهم. كما يقوم الوديع المركزي بتسجيل جميع الحركات التي تترتب عن تداول السندات (معاملات بالبورصة، تنقيلات، عمليات على سندات، إلخ....)

وتم أحدث ماروكليز سنة 1997 في سياق يطبعه تجريد السندات من المادة واعتماد مجموعة من الأنماط الدولية في مجال أنظمة التسديد والتسليم. فهو يقوم بتدبير نظام إتمام العمليات بالنسبة للمعاملات بالبورصة والفرع بالتراضي من خلال اعتماده لبيانات تخطيطية مضبوطة ومنظومات آلية موسعة إلى حد كبير وضمان سلامة التسديد عبر نظام الأداء لدى بنك المغرب

- فالمهام الأساسية المسندة إلى ماروكليز كالتالي
 - إنجاز جميع عقود المحافظة الملائمة لطبيعة وشكل السندات التي عهدت إليه؛
 - إدارة الحسابات الجارية للقيم المنقولة المفتوحة باسم المنتسبين إليه (ماسكي الحسابات (وفق القانون الجاري به العمل؛
 - مراقبة مسك المحاسبة السندية لماسكي الحسابات والتحقق بصفة خاصة، من التوازنات المحاسبية المحددة في القانون، في إطار النظام العام للقيد في الحساب؛
 - القيام بكل الأنشطة المرتبطة بغرضه والتي من شأنها تسهيل إنجاز مهامه وخاصة، ترميز القيم المقبولة في عملياته
- تاريخ تصفح الموقع 08.08.2026 على الساعة 13:51 <https://v8.ammc.ma/> للمزيد من المعلومات يرجع إلى موقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل

- محمد السنوني، القيم المالية الجديدة المتفرعة عن السهم، اطروحة لنيل الدكتوراه في الحقوق، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية اكدال، السنة الجامعية 2003-2004.
- ايوب عقيل، التنفيذ الجبري على القيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص – قانون المقاول – كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية الدار البيضاء، جامعة الحسن الثاني، 2019-2020.
- احمد شكري السباعي، الوسيط في الشركات والمجموعات ذات النفع الاقتصادي، الجزء الثالث، في ركة المساهمة، مطبعة المعارف الجديدة، الرباط، الطبعة الأولى.
- علال فالي، مفهوم راس مال شركة المساهمة، مطبعة طوب بريس الرباط، الطبعة الأولى 2008.
- الطيب برادة، مسطرة الحجز لدى الغير، مقال منشور بمجلة الملحق القضائي، العدد 23، سنة 2016.
- محند اكرام، ابحاث ودراسات في نظرية التنفيذ، مطبعة النجاح الجديدة، الدار البيضاء، الطبعة الأولى 2017.
- سيف الدين سامي عتوم ومحمد زكر الجوازنة، النظام القانوني لحجز الأسهم السندات الاسمية وبيعها بالمزاد العلني، دراسة تحليلية في ضوء التشريعات الاردنية، مقال منشور بمجلة كلية الشريعة والقانون بتفها الاشراف – دقهلية، جامعة الازهر.
- نبيل اسماعيل عمر، التنفيذ الجبري في المواد المدنية والتجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الطبعة الأولى 1993.
- زيدان، زكي حسن، البيع بالمزاد العلني في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، دون ذكر سنة النشر.
- المليحي اسامة واحمد شوقي، التنفيذ الجبري على الأوراق المالية التي تصدرها شركة المساهمة، دار النهضة العربية، القاهرة.
- عزمي عبد الفتاح، قواعد التنفيذ الجبري في قانون المرافعات ص 12 – طبعة 1993-1994.